



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1704 del 2 luglio 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. M. Rispoli Farina – Membro

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 14 giugno 2019, in relazione al ricorso n. 2402, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi inerenti la prestazione di un servizio di investimento, in particolare per la mancata rilevazione del carattere non adeguato degli investimenti proposti e sotto il profilo della mancata informazione sulle caratteristiche e sul grado di rischio ad essi sotteso.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 28 dicembre 2017, cui l'intermediario ha dato riscontro in maniera giudicata insoddisfacente il 12 febbraio 2018, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone di essere stata indotta dai funzionari dell'intermediario a compiere, negli anni 2014 e 2015, una serie di operazioni di sottoscrizione di strumenti finanziari di propria emissione per un investimento complessivo di € 28.315,30.

La ricorrente eccepisce, in primo luogo, l'invalidità degli acquisti, in quanto conclusi senza che tra le parti fosse stato previamente stipulato in forma scritta il contratto quadro per le negoziazioni degli strumenti finanziari e il correlato deposito titoli in amministrazione.

La ricorrente deduce, quindi, che l'intermediario non avrebbe adempiuto gli obblighi di natura precontrattuale, avendo non solo *«omesso di consegnare [...] la documentazione prevista dalla legge»*, ma anche di fornire indicazioni circa i *«rischi rilevanti a cui andava incontro [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole»*, a partire da quello riguardante il carattere illiquido degli strumenti finanziari. La ricorrente lamenta altresì il carattere inappropriato dell'investimento, in quanto sia le azioni che le obbligazioni subordinate oggetto dell'acquisto si configurerebbero come titoli vendibili solo a clienti con un profilo di rischio *“medio-alto”*, che essa non attinge; la ricorrente deduce altresì l'inadeguatezza dell'investimento per eccesso di concentrazione (i titoli emessi dal resistente sono gli unici presenti in portafoglio, il grado di concentrazione risultando così del 100%).

Sulla base di quanto esposto la ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto al rimborso del capitale investito, ovvero in subordine al risarcimento dei danni quantificati nella medesima misura.

3. L'intermediario si è costituito depositando controdeduzioni con cui chiede il rigetto del ricorso.

Il resistente premette una breve ricostruzione in fatto dell'andamento del rapporto con la ricorrente; precisa, al riguardo, che la ricorrente ha regolarmente stipulato il

contratto quadro per la prestazione di servizi di investimento, e il collegato contratto di deposito titoli in amministrazione, il 1° dicembre 2010. Il resistente precisa altresì che le operazioni di investimento, che conferma essersi concentrate negli anni 2014 e 2015, hanno condotto la ricorrente ad acquistare complessivamente n. 2.039 azioni, per un controvalore di € 16.950,85 e a sottoscrivere obbligazioni subordinate per un controvalore di € 11.364,00

Con riferimento ai dedotti inadempimenti, il resistente contesta gli addebiti. In particolare, per quel che concerne la doglianza riguardante l'inadempimento agli obblighi di informazione, l'intermediario sostiene di averli adempiuti attraverso la consegna della documentazione informativa; sottolinea altresì che la ricorrente ha dichiarato *«di accettare senza riserva i termini e le condizioni dell'offerta illustrate nel prospetto»*, nonché *“di essere a conoscenza del conflitto di interessi che aveva la Banca [...] nell'operazione, essendo la stessa sia emittente che offerente»*. Il resistente contesta, altresì, quanto dedotto in merito alla carente informazione riguardante la natura illiquida delle azioni, sostenendo che al momento degli acquisti le stesse non erano classificate come tali, sicché non erano dovute le maggiori informazioni prescritte dalla CONSOB per tale tipologia di prodotti.

L'intermediario contesta, infine, la quantificazione del danno proposta dalla ricorrente. Il resistente sottolinea, infatti, per un verso, con riferimento alle obbligazioni subordinate, che ad oggi non si configura alcun danno risarcibile, trattandosi di *«titoli a scadenza per i quali la ricorrente ha finora percepito regolarmente le relative cedole a scadenza»*. Per quanto concerne le azioni, l'intermediario rammenta che le stesse possono essere oggi liquidate attraverso il sistema multilaterale di negoziazione *Hi-Mtf*.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma quinto, Regolamento ACF.

La ricorrente sostiene che l'intermediario non avrebbe offerto prova di aver dato un'informazione adeguata in concreto rispetto al livello di rischio delle operazioni contestate. La ricorrente si sofferma quindi nuovamente sulla questione dell'inadeguatezza, sottolineando come tutti i questionari sottoscritti fossero

univoci nell'indicare «*chiaramente l'obiettivo di "PROTEGGERE nel tempo il capitale investito e ricevere flussi anche contenuti, costanti e prevedibili", e la disponibilità a perdere "SOLO una piccola parte del capitale investito"*».

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica ai sensi dell'art. 11, comma sesto, Regolamento ACF.

Il resistente richiama le argomentazioni già svolte senza apportare sostanziali elementi di novità al dibattito processuale.

DIRITTO

I. In ossequio al principio della ragione più liquida deve essere esaminata innanzitutto la domanda di risarcimento del danno, seppure articolata in via di subordine. La domanda è fondata, e pertanto meritevole di accoglimento.

Nel caso di specie non è per vero controverso che il resistente non abbia reso le informazioni prescritte dalla Comunicazione CONSOB del 3 marzo 2009 per l'ipotesi di distribuzione e collocamento di strumenti finanziari illiquidi. L'argomento evocato dall'intermediario è, infatti, consistito nel negare che tale caratteristica dovesse essere riconosciuta alle proprie azioni e obbligazioni negli anni in cui sono state compiute le operazioni di investimento per cui è controversia.

Ebbene, come questo Collegio ha avuto oramai più volte modo di precisare, se è vero che la liquidità, così come per converso l'illiquidità, di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, e che dunque è ben possibile, con riferimento ad un medesimo strumento finanziario, che quella situazione si modifichi nel corso del tempo, sicché uno strumento che prima era liquido divenga illiquido, o viceversa, vero è anche – in ossequio vuoi ai principi che non consentono di accollare a carico di una parte l'onere della prova di un fatto negativo (e tale sarebbe la prova della illiquidità ove fosse accollata al cliente) vuoi in ragione del principio di maggiore vicinanza alla prova – che costituisce preciso onere dell'intermediario fornire la prova positiva del fatto che alla data dell'operazione di investimento contestata esisteva la asserita condizione di liquidità.

Orbene, poiché nel caso di specie l'intermediario – per giustificare di non aver fornito le informazioni di dettaglio prescritte dalla Comunicazione CONSOB del marzo 2009 – si è limitato ad allegare genericamente che al momento degli investimenti per cui è controversia le azioni sarebbero state da esso “*classificate*” come liquide, ma senza fornire alcuna prova dell'effettivo loro grado di liquidità a quella data, deve ritenersi accertato l'inadempimento del resistente a propri specifici obblighi di informazione (cfr. in questo stesso senso la decisione n. 380 del 13 aprile 2018).

2. Quanto precede è dirimente. Solo per scrupolo di completezza preme sottolineare che l'inadempimento dell'intermediario agli obblighi di corretta informazione appare sussistente anche in una prospettiva più generale, e dunque pure prescindendo dalla questione sul se i propri titoli potessero o meno considerarsi illiquidi alla data in cui le operazioni di investimento per cui è controversia furono eseguite.

Gli è, infatti, che sia la scheda di adesione al prestito obbligazionario sia le schede di adesione agli aumenti di capitale contengono solo dichiarazioni di rito da parte del ricorrente di «*essere a conoscenza*» della pubblicazione della documentazione che generalmente attiene alle operazioni di offerta al pubblico e di aumento di capitale (Prospetto Informativo con relative “Avvertenze” e “Fattori di Rischio”, Regolamento del Prestito obbligazionario, Condizioni Definitive) nonché di «*presa visione*» del contenuto della stessa

Ebbene, come quest'Arbitro ha più volte avuto modo di sottolineare, tali generiche dichiarazioni non possono essere considerate dall'intermediario come un mezzo di prova idoneo al fine di poter considerare assolto l'obbligo, dovendo egli fornire una dimostrazione concreta di aver reso al cliente le informazioni necessarie per permettergli una scelta consapevole di investimento.

3. Accertato l'inadempimento occorre procedere alla liquidazione del danno.

Sotto questo profilo il Collegio ritiene necessario dare continuità ai propri orientamenti resi in altre analoghe vicende che hanno riguardato l'intermediario resistente. Ne discende, con riferimento alle operazioni di acquisto di azioni, che il risarcimento deve liquidarsi in misura pari alla differenza tra il capitale

complessivamente investito, pari a € 16.950,85, e l'importo di € 4.852,82, che corrisponde a quello potenzialmente realizzabile dai ricorrenti attraverso la vendita delle n. 2.039 azioni ancora detenute in portafoglio al prezzo unitario di € 2,38; prezzo, quest'ultimo, che rappresenta quello a cui oggi le azioni della banca vengono scambiate sul sistema multilaterale *Hi-Mtf*. Alla luce dei criteri sopra indicati ne consegue che il risarcimento deve essere liquidato nella misura di € 12.098,03. Trattandosi di somma riconosciuta a titolo risarcitorio, tale importo deve essere maggiorato della rivalutazione monetaria, per € 338,74.

Nulla può, invece, essere riconosciuto in relazione all'acquisto delle obbligazioni subordinate, dal momento che si tratta di titoli a scadenza per i quali i ricorrenti hanno finora percepito regolarmente le relative cedole e che ad oggi non vi sono elementi per ritenere che le stesse non saranno rimborsate, o che il loro valore sia stimabile come inferiore rispetto al rispettivo prezzo di acquisto.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di € 12.436,77 per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima.

Entro lo stesso termine l'intermediario comunica all'ACF gli atti realizzati al fine di conformarsi alla decisione, ai sensi dell'art. 16, comma 1, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016.

L'intermediario è tenuto a versare alla Consob la somma di € 400,00, ai sensi dell'art. 18, comma 3, del citato regolamento, adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, secondo le modalità indicate nel sito istituzionale www.acf.consob.it, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi